



La coordination en économie : un essai sur la monnaie

Faruk Ulgen

► To cite this version:

| Faruk Ulgen. La coordination en économie : un essai sur la monnaie. 2011. halshs-00669708

HAL Id: halshs-00669708

<https://shs.hal.science/halshs-00669708>

Preprint submitted on 13 Feb 2012

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

La coordination en économie : un essai sur la monnaie

(Première version : avril 2010 ; Cette version : décembre 2011)

Faruk ÜLGEN

Université Grenoble 2

Résumé

Cet article traite du rôle et de la place de la monnaie dans le processus de coordination dans une économie de marché décentralisée. Les modèles d'équilibre, qui supposent la coordination réalisée à partir des mécanismes de marché, qualifiés de réels et individuels, rencontrent des difficultés pour intégrer la monnaie dans la construction théorique. Nous optons alors pour une méthode sensiblement différente en mettant la monnaie au point de départ de l'analyse économique et en cherchant à comprendre les phénomènes économiques à travers le prisme monétaire. Nous montrons pourquoi et comment une approche monétaire pourrait être envisagée comme une théorie alternative cohérente et plausible d'une économie de marché. Cette orientation conceptuelle fait ressortir les questions d'ambivalence monétaire et de conflit permanent entre actions privées/décentralisées et viabilité systémique.

Mots-clé : Economie de marché – monnaie – coordination - viabilité

The coordination in the economy: an essay on money

Abstract

This article deals with the role and the place of the money in the process of coordination in a decentralized market economy. The equilibrium models assume that the coordination is carried out through market mechanisms. These mechanisms are mainly real and individual mechanisms but they seem to be unable to integrate money into the theoretical construction. We opt then for a noticeably different method by taking the money as the departure point of the economic analysis and we try to understand economic phenomena through the monetary prism. We show why and how a monetary approach could be envisaged as a coherent and plausible alternative theory of a market economy. This conceptual orientation brings to the fore the issues of monetary ambivalence and of permanent conflict between private/decentralized actions and the systematic viability.

Key-words: Market economy – money – coordination – viability

JEL Classification: B50-E42-P10

La coordination en économie : un essai sur la monnaie¹

Faruk ÜLGEN

« The coordination question, simply stated, is this: will the market system 'automatically' coordinate economic activities? Always? Never? Sometimes very well, but sometimes pretty badly? Under what conditions, and with what institutional structures, will it do well or badly? I regard these questions as the central and basic ones in macroeconomics. »

Axel Leijonhufvud, 2000, p. 45

« We originally chose the Walrasian road because it seemed to hold out promise that we could talk to one another, a sine qua non for the future vitality of economics. And for a while we were able to talk to one another; we felt that nothing was impossible for us, that we could build a tower with its top in the heavens. But the tower we built turned out to be a Tower of Babel. »

Perry Mehrling, 1996, pp. 80-81

« Il est en effet assez naturel que dans une économie où chaque individu agit selon son propre intérêt et avec une information limitée que la coordination entre les individus ne se limite pas à l'équilibre. La situation normale est celle dans laquelle des déséquilibres effectifs, caractérisés notamment par des soldes monétaires non nuls, sont observables. C'est l'ensemble du système monétaire, prêteur en dernier ressort, banques et autres institutions organisant les marchés de créances et dettes qui assure la coordination d'une telle économie. »

Jean Cartelier, 2001, p. 436

Introduction : théories alternatives d'une économie de marché

Cet article étudie le rôle que joue la monnaie dans le processus de coordination dans une économie de marché décentralisée. Ce type d'économie se compose d'individus (ou agents économiques) privés et séparés, agissant en dehors de tout objectif planifié collectivement. C'est là l'hypothèse normale de la majeure partie des théories économiques. Mais une telle hypothèse doit en même temps permettre de considérer la formation d'une société dans laquelle les individus privés se placent. En effet, puisque la théorie économique cherche à expliquer le fonctionnement d'une société au travers des relations quantifiées entre des unités de décision/action

¹ Cet article est une version remaniée d'une communication au colloque international **L'ANALYSE MONÉTAIRE DE L'ÉCONOMIE. AUTOUR DE MARCHANDS, SALARIAT ET CAPITALISTES**, organisé à l'Université Pierre Mendès-France-Grenoble 2-France, les 15 et 16 avril 2010. Je remercie les participants pour leurs remarques et suggestions. Je reste néanmoins responsable des erreurs et insuffisances qui subsisteraient encore.

(individus, entreprises) séparées, qui sont supposées mues principalement par la recherche d'un gain économiquement identifiable, la coordination au niveau de l'ensemble social des actes individuels libres se présente comme une question existentielle. Elle constitue un domaine d'analyse inévitable non seulement pour la construction conceptuelle mais aussi pour la compréhension des mécanismes observables dans la société.

Le point de départ du présent travail est l'observation des difficultés d'intégration de la monnaie dans les modèles d'équilibre qui sont des modèles réels. Ces modèles présentent le fonctionnement d'une économie de marché à partir d'un ensemble d'hypothèses selon lesquelles la monnaie n'est pas une variable pertinente pour la compréhension des phénomènes économiques. La coordination est supposée fondée sur des mécanismes de marché, qualifiés de réels et individuels. Toutefois, face aux résultats décevants, le présent travail opte pour une méthode sensiblement différente et met la monnaie au point de départ de l'analyse économique. Il cherche à comprendre les phénomènes économiques à travers le prisme monétaire. Dans la version extrême, on pourrait dire qu'il n'y a de phénomène économique que monétaire.

Toute approche économique, qui étudie une économie de marché décentralisée, doit se montrer capable de répondre aux deux questions suivantes :

1) La première est la coordination : A quelles conditions peut-on envisager la formation d'une société économique qui soit fondée sur une structure privé-publique ? Rappelons qu'une économie de marché n'est pas individuelle mais une société d'individus. Il s'agit donc de penser un ensemble de règles collectives pertinentes qui permettent des actions privées et libres sous une contrainte sociale minimale.

Deux réponses distinctes peuvent être apportées :

* Dans la théorie économique usuelle ou standard², la coordination est supposée assurée par les prix lors de la confrontation des offres et des demandes individuelles sur le marché ;

* Dans l'approche monétaire, c'est le système de paiements et les règles monétaires (régissant la création, la circulation et l'annulation des dettes privées dans une structure avec repères publics extérieurs aux relations privées de marché (par exemple, une banque centrale) qui établissent les modalités de la coordination sociale.

2) La seconde question découle de la première et porte sur le résultat du fonctionnement de l'économie : A quelles conditions une telle économie peut-elle se reproduire de période en période en conservant les présupposés d'une société où les décisions sont libres et les individus séparés ? Il s'agit alors de déterminer les conditions sous lesquelles les actions individuelles séparées sont globalement compatibles.

Deux réponses distinctes sont envisagées :

² Qualifiée de *mainstream*, par exemple, la théorie néoclassique, l'approche néowalrasienne, le monétarisme, etc.

* Dans la théorie usuelle, la compatibilité est garantie par l'existence d'un équilibre en état stationnaire ; les caractéristiques sociales nécessaires à la démonstration de l'existence de cet équilibre se transforment ; d'hypothèses, elles deviennent le cadre général où se fixent les normes de prescriptions de politiques économiques.

* Dans l'approche monétaire, la compatibilité n'est pas un résultat mais reste une question posée, dépendant des trajectoires d'évolution que l'économie pourrait suivre. On parle alors de crise, de mécanismes d'intervention des pouvoirs publics extérieurs au marché. Dans la suite, nous emploierons le terme de la viabilité au lieu de la notion de déséquilibre dans la mesure où cette dernière n'a de sens que par rapport à la notion d'équilibre qui renvoie aux approches réelles usuelles.

L'enjeu, ici, est de montrer que la monnaie n'est pas une sorte de vêtement plastique des échanges et du marché que l'on pourrait enlever pour voir le corps qui est caché dessous, ni « un couteau sans manche auquel il manquerait la lame » (Cartelier, 2010, p. 9), mais qu'au contraire, elle est la catégorie économique première dans une économie de marché. Il convient donc de concevoir, à travers la monnaie, une société d'individus séparés et d'expliquer en même temps les situations probables sur lesquelles son fonctionnement pourrait déboucher (instabilité, viabilité).

La première section rappelle la centralité de la question de la coordination dans la théorie économique, mais aussi, brièvement, quelques-unes des difficultés rencontrées dans les modèles usuels lorsqu'ils entendent intégrer la monnaie.

La deuxième section présente pourquoi et comment une approche monétaire constitue une théorie alternative cohérente et plausible afin de répondre aux questions posées ci-dessus.

La troisième section donne quelques lignes directrices sur le problème de viabilité. Dans cet objectif, les questions d'ambivalence monétaire et de conflit permanent entre mode d'existence privée et viabilité systémique apparaissent comme une orientation cohérente de recherche.

I. Coordination, équilibre et monnaie

I. 1. Une problématique existentielle

L'économie politique, en mettant les rapports sociaux dans un cadre spécifique de grandeurs particulières, cherche à rendre compte des conditions de fonctionnement d'une société dans laquelle, l'existence individuelle se distingue par la liberté de décision et d'action privées sans que l'idée d'un tout social ne puisse être bannie de la conception de la problématique.

Les fondateurs de l'économie politique, les classiques, avaient considéré les prix de marché comme le principal moyen de coordination qui permettrait de rendre plausible cette spécification historique nouvelle. Cette orientation a donné naissance à ce qu'on a coutume d'appeler aujourd'hui la théorie de la valeur. Celle-ci attribue une raison intelligible à la représentativité des prix des biens et services comme résumant la coordination entre les désirs séparés entre eux et suppose, dans sa version smithienne, que l'issue du processus débouche sur une situation

globalement compatible. Cette raison est appelée la valeur qui serait endossée par chaque chose pour prétendre à une existence socialisante. Les biens et services peuvent s'échanger, c'est-à-dire que l'on peut concevoir l'établissement d'une société à partir des laboratoires privés qui ignorent *a priori* le grand bâtiment dans lequel ils sont juxtaposés les uns aux autres, grâce aux prix découlant des offres et des demandes individuelles non *a priori* coordonnées. Par la suite, avec les développements walrasiens et néo-walrasiens³, la théorie économique a suivi une voie particulière axiomatique dans l'étude du problème de la coordination dans l'économie.

Dans *General Competitive Analysis* (1971), Kenneth J. Arrow et Frank H. Hahn avancent que depuis Adam Smith, les économistes se sont efforcés de montrer qu'une économie décentralisée, où les agents économiques ne sont motivés que par leur seul intérêt personnel et guidés par les signaux prix, pourrait se révéler compatible avec une répartition cohérente des ressources économiques et devrait être considérée, dans un sens bien défini, comme étant supérieure à un ensemble de situations alternatives. Les signaux prix devraient fonctionner de telle façon que ce degré de compatibilité soit atteint :

« La réponse immédiate de bon sens à la question de savoir quelle sera l'allure d'une économie motivée par des comportements individuels et contrôlée par un nombre assez élevé d'agents différents, est de dire qu'il y aura du chaos. Il existe une réponse différente (...) possible. Cette réponse, qui signifie explicitement qu'au lieu d'une situation de chaos, une telle économie atteindra une situation de compatibilité, non seulement du point de vue de la véracité de la proposition, mais surtout en ce qui concerne les conditions sous lesquelles [cette proposition] peut être démontrée, constitue les fondements de l'économie politique » (p. vii)⁴.

Il s'agit de considérer les termes dans lesquels on pourrait raisonnablement penser, en même temps, l'existence d'individus séparés et privés agissant en dehors de tout objectif collectivement planifié et imposé⁵ et l'existence d'un ensemble social dont feraient partie ces mêmes individus. La fable de Robinson Crusoe⁶ comme point de départ de la constitution d'une société économique n'étant pas une référence sérieuse et objective d'une construction théorique.

Debreu reprit la même argumentation que Arrow et Hahn sous un autre mode :

« La complexité d'une économie contraste nettement avec la simplicité de la question qui doit apparaître au sujet de son fonctionnement. De nombreux agents forment l'économie et ils ont affaire à un grand nombre de biens. Chacun de ces agents prend des décisions sur les quantités de chacun des biens qu'ils vont

³ Ici, nous ne procéderons pas à une présentation chronologique détaillée mais rappellerons simplement les grandes lignes de l'évolution analytique de la théorie économique.

⁴ Toutes les traductions suivantes sont personnelles.

⁵ ce qui serait le mode de fonctionnement d'une économie centralisée et, fondamentalement, non privée.

⁶ Dans l'ouvrage de Daniel Defoe, publié en 1719, Robinson, qui était destiné à devenir avocat selon les désirs de ses parents, n'était pas un « novice » qui réinventait le monde économique lorsqu'il embarquait en 1651 à York, en Angleterre, pour naviguer. Après multiples péripéties, il arriva au Brésil et devint le propriétaire d'une plantation.

produire ou consommer. Le nombre de variables impliquées est alors le produit du nombre d'agents et du nombre de biens. De plus, dans ce processus de prise de décision, les agents agissent indépendamment les uns des autres et sont guidés par leurs propres intérêts. Pourquoi un grand désordre n'en résulte pas ? Les agents économiques sont comptés par millions, sinon par milliards. Le nombre de biens aussi est grand. Les intérêts individuels des preneurs de décisions indépendants sont quelquefois compatibles et quelquefois en conflit. Pourquoi ne peut-on observer, pour chaque bien, un grand excès de la demande sur l'offre, traduit par une attente longue des commandes à satisfaire, ou par un grand excès de l'offre sur la demande, traduit par la constitution massive de stocks ? » (1998, p. 10).

I. 2. La coordination axiomatique par l'équilibre

La théorie néoclassique, replaçant la raison sur la valeur utilitaire/individuelle, pense pouvoir répondre à la question en annonçant plus directement le rôle positif des prix de marchés libres qui permettraient d'aboutir à une société cohérente à partir de l'affrontement des cavaliers libres. Ce qui avait été annoncé approximativement dans l'univers smithien de la valeur⁷ devient un résultat d'un ensemble d'axiomes. Ces axiomes définissent un marché concurrentiel dont le fonctionnement est cristallisé dans un vecteur de prix paramétriques. La coordination est alors supposée socialement cohérente au sens où le vecteur-prix peut être établi pour des valeurs qui équilibreraient les offres et les demandes agrégées sur tous les marchés. Mais alors, une figure centrale, le secrétaire du marché, extérieur aux rapports interindividuels, apparaît nécessaire pour la réalisation d'un tel équilibre, aujourd'hui appelé l'équilibre néo-walrasien. Deux conséquences liées en découlent :

1) Le modèle axiomatique d'une économie d'équilibre général correspond très peu à l'image que l'on pourrait avoir, même intuitivement, d'une société d'individus privés, séparés les uns des autres, et mus exclusivement par leur intérêt personnel ; ce qui remet en question la pertinence et la portée d'une telle construction pour penser une économie décentralisée ;

2) Un élément de poids que l'on observe empiriquement dans tous les rapports économiques et qui apparaît inévitable dans le fonctionnement des marchés, la monnaie, ne trouve pas de place objective dans la structure logique des modèles d'équilibre.

Ces deux points n'ont cependant pas été oubliés. Dans son ouvrage de référence, Debreu (1959) avait explicitement signalé qu'aucun intermédiaire d'échange ou, en d'autres termes, aucune monnaie ne pourrait être introduite dans la théorie de l'équilibre général conventionnel sans en violer ses fondements logiques. Ce n'est qu'au prix de multiples hypothèses *ad hoc* que les travaux ultérieurs ont cherché à intégrer la monnaie avec, entre autres, Patinkin, Fischer, Lucas et Wallace.

Face aux problèmes conceptuels que ces travaux ont fait naître, des orientations nouvelles ont été proposées à partir de la notion du coût d'échange, ce qui revient

⁷La coordination des actions individuelles à travers les mécanismes de marché et des prix qui graviteraient autour des valeurs correspondant à une compatibilité globale.

alors à lever explicitement l'hypothèse néo-walrasienne d'échanges sans coûts. Mais comme Clower et Howitt le soulignent, ces modèles de prospection comme la théorie de l'équilibre général

« ne parviennent pas à reconnaître le fait que l'échange dans une économie monétaire n'est ni une activité centralisée sans coût, ni chaotique et non organisé, mais plutôt organisé par un réseau décentralisé de firmes d'affaires qui utilisent des ressources réelles et visent à obtenir des profits » (1996, p. 22).

Or, la synthèse néoclassique des années 1970 se présentait comme un achèvement de l'équilibre concurrentiel walrasien en laissant posées deux questions d'importance majeure : une théorie de l'ajustement des déséquilibres et une théorie de la monnaie qui puissent s'insérer dans la construction logique de l'équilibre des marchés. A ce titre, Mehrling (1996, p. 74) remarque que la théorie de la valeur suppose que les prix sont déterminés par l'offre et la demande, ce qui suggère qu'il est nécessaire de développer une théorie de la demande de monnaie pour expliquer le niveau des prix. Mais dans le même temps, la théorie de la valeur a été développée en l'absence d'un rôle intrinsèque pour la monnaie, ce qui fait que sur le plan logique, il ne peut pas exister de demande de monnaie et le prix de la monnaie peut être nul à l'équilibre (Hahn, 1966). Dans ce cas, l'intégration de la monnaie comme réserve de valeur dans le schéma d'équilibre général apparaît arbitraire (Benetti, 2004). Dans un registre similaire, Bak, Nørrelykke et Shubik (1999) considèrent la monnaie comme une variable stratégique qui joue le rôle de réserve de valeur entre deux transactions successives. L'utilisation de la monnaie procède d'un choix volontaire (stratégique) par les agents mais l'indétermination ci-dessus n'est pas levée pour autant puisque le modèle suppose que

« Le montant total de monnaie dans l'économie n'est pas important puisque l'utilité et le volume des biens échangés à l'équilibre final ne dépendent pas de ce montant » (p. 2532).

Le problème de trouver une place pertinente à la monnaie dans les modèles réels reste entier.

La synthèse néoclassique ignore le problème en distinguant le court terme et le long terme à travers l'équation quantitative : à court terme, les prix sont rigides tandis qu'à long terme, la théorie de la valeur retrouve ses conclusions sans pouvoir assigner à la monnaie une place pertinente.

La synthèse des Nouveaux classiques –avec l'hypothèse *ad hoc* de contraintes d'encaisses préalables- a voulu éviter le problème de Hahn puisque maintenant, les agents sont obligés de détenir de la monnaie pour effectuer leurs transactions. Cette idée, initiée par Clower comme un moyen intelligible de formaliser la question de la coordination dans l'économie, a été appropriée par les auteurs Nouveaux classiques en vue de restorer la théorie quantitative de la monnaie.

Par ailleurs, les propriétés des modèles de prospection/négociation à la Kiyotaki-Williamson-Wright, qui lient monnaie et décentralisation, restent principalement fondées sur des situations d'équilibre telles que

« (...) chacun est en mesure d'apporter la meilleure réponse aux actions d'autrui, ce qui n'a de sens que si elles sont connues. Une situation dans laquelle chacun

connaît les actions simultanément décidées par tous les autres est typique d'une centralisation extrême, voire d'une économie totalitaire : chacun ne peut agir qu'avec l'assentiment de tous » (Cartelier, 2010, p. 6).

Au vu des résultats obtenus dans le cadre des modèles qui restent attachés à la notion d'équilibre dans une économie d'échange, une voie adéquate d'envisager un développement robuste d'une théorie d'économie monétaire est probablement d'établir une structure conceptuelle libérée des contraintes des théories de la valeur⁸. C'est dans cette orientation, que l'on peut appeler l'*approche monétaire*, que les recherches effectuées par Carlo Benetti et Jean Cartelier nous semblent se situer.

II. Coordination par la monnaie dans une économie de libre-échange

Dans les modèles d'équilibre général néo-walrasiens (Debreu, 1959, 1996 ; Arrow et Hahn, 1971 ; Malinvaud, 1993), le marché concurrentiel est le mécanisme de coordination des actions individuelles tandis que la réalisation effective des projets privés dépend de l'obtention préalable d'une compatibilité globale. Toutefois, l'établissement des transactions exclusivement à l'équilibre revient à soumettre les individus, par ailleurs réputés libres et séparés, à l'ensemble de la société, interdisant toute action locale décentralisée (Cartelier, 1998). Or, dans une économie de marché fondée sur le principe de décisions/actions privées libres de toute contrainte de compatibilité centrale préalable, les agents devraient pouvoir procéder aux échanges en prenant leur décision indépendamment de toute référence à un secrétaire de marché. Aussi, une bonne façon de différencier une telle économie des formes d'économie planifiée consiste-t-elle à définir une modalité de coordination qui respecterait le principe d'actions décentralisées.

II. 1. Coordination et compatibilité des actions séparées

Selon Roger Guesnerie :

« La réflexion walrasienne sur la concrétisation de l'équilibre tente de résoudre deux difficultés simultanées : celle du calcul et celle de la coordination : le héraut walrasien est à la fois le servant d'un algorithme de calcul et le garant de la coordination des décisions économiques sur le résultat de ce calcul » (2005, p. 56).

Ici, il convient de distinguer la coordination et la compatibilité. La coordination est définie comme l'acte d'arranger les parties séparées dans un ensemble donné. La compatibilité est la convenance finale des actes des parties. Elle correspond au résultat du fonctionnement de l'ensemble coordonné, comme l'équilibre global ou la viabilité d'un système donné dans le temps. La question qui reste ouverte à ce niveau est que l'on peut penser que la coordination appelle la compatibilité puisque coordonner consiste aussi à disposer les choses selon certains rapports en vue d'une fin. Or, la coordination ne garantit pas la compatibilité d'une façon triviale (ni spontanée).

⁸ C'est aussi une vision partagée par nombre d'économistes dont on peut trouver des orientations spécifiques dans des ouvrages tel celui de David Colander, en 1996, avec le titre évocateur de *Post Walrasian Macroeconomics*.

Dans la théorie de l'équilibre économique, la procédure de coordination est constituée du couple 'règle de tâtonnement – vecteur de prix d'équilibre'⁹. A la règle du tâtonnement est associé un personnage fictif, le secrétaire de marché qui centralise l'information sur les quantités offertes et demandées par les agents et crie (ou affiche) les prix en un numéraire prédéterminé jusqu'au vecteur-prix d'équilibre. Mais un tel choix conduit à imaginer l'économie concurrentielle comme une économie centralisée, ce qui a été confortée par les travaux sur la direction rationnelle de l'économie socialiste, effectués en référence à l'économie de concurrence parfaite¹⁰.

Par opposition à ce modèle, une économie décentralisée est conçue comme une économie dans laquelle les agents procèdent librement aux échanges. Aussi, l'économie décentralisée est-elle caractérisée comme une économie dans laquelle « les prix d'équilibre ne sont pas indépendants de la façon dont les individus se rencontrent et concluent leurs transactions » (Cartelier, 1996, p. 31). Ceci signifie qu'il n'y a pas de secrétaire de marché pour leur interdire de procéder aux transactions qu'ils désirent, les individus agissant sans connaître le vecteur-prix qui serait issu de la centralisation de toutes les offres et de toutes les demandes par un *centre contraignant d'information*.

Ainsi conçues, les deux visions se différencient sur un point essentiel : la liberté d'échanger. Les agents économiques peuvent procéder aux échanges qu'ils désirent avec qui ils veulent, quand ils le veulent et où ils veulent. Et ce, en dehors de toute organisation centralisatrice qui spécifierait les individus qui peuvent échanger et les quantités qui peuvent être échangées en vue d'atteindre un équilibre général. Dans ce sens, on peut définir le marché comme

« le nom générique donné aux procédures permettant, à partir des actions individuelles librement décidées, de déterminer ce qui revient à chacun et d'évaluer de façon objective, c'est-à-dire socialement reconnue, la richesse de chacun » (Cartelier, 2005, p. 780).

Dans ce cadre, la notion de marché change. Le marché n'est plus un mécanisme de coordination mais plutôt de rencontres séparées dont le résultat n'est observable que *a posteriori*. Les prix de marché ne sont pas établis sur des valeurs d'équilibre vérifiées mais sur des choix individuels sans contrainte de compatibilité globale *a priori*. Néanmoins, le respect des contraintes budgétaires doit être observé à la fin du processus de rencontres, ce qui fait que la contrainte de compatibilité « doit » tenir *ex post* du moins dans son principe contraignant.

A travers la présentation qui suit, les deux caractéristiques, souvent opposées mais qui doivent trouver un point de convergence pour répondre à la question de la faisabilité d'une économie de marché décentralisée, sont envisageables sans que la

⁹ Bien entendu, si le tâtonnement est relâché, par exemple s'il y a des échanges avant l'équilibre ou si le tâtonnement disparaît, on sort du cadre walrasien. Toutefois, nous ne considérerons pas ici les différents modèles d'équilibre qui cherchent à échapper aux restrictions de l'équilibre général intertemporel en imposant des hypothèses *ad hoc* supplémentaires.

¹⁰ Voir les analyses et débats dans, entre autres, Hayek (1939), Lerner (1937), Lippincott (1938), Pareto (1902).

théorie qui les comprend ne tombe dans le même travers que l'imaginaire des modèles réels d'équilibre. Donc on doit pouvoir représenter une société d'individus privés correspondant à la spécification fondatrice de l'Economie politique (et de la théorie néoclassique) dans ses conditions d'intelligibilité et envisager les résultats probables auxquels une telle société serait susceptible d'aboutir. Ceci semble être la condition *sine qua non* pour pouvoir discourir d'une façon normative et s'intéresser à des politiques économiques correspondant à l'objectif de la continuité d'un tel ensemble. La « monétarisation » conceptuelle de l'objet (l'économie de marché) permet, en principe, de répondre à cette interrogation récurrente.

II. 2. Contraintes monétaires de décision : règles du système de paiement

Partons de l'hypothèse que la monnaie est la notion économique première qui permet de penser une économie de marché décentralisée. Et établissons, comme il se doit, les termes dans lesquels cette proposition pourrait avoir un sens précis par rapport aux questions posées.

Définissons d'abord la monnaie comme un ensemble de règles¹¹ qui constituent un processus de coordination sociale respectant le principe de décentralisation des actions individuelles. En économie décentralisée, les agents doivent composer avec deux contraintes : une contrainte de financement qui détermine les conditions de leur accès à la monnaie et une contrainte de remboursement qui établit les conditions de validation sociale et de continuité des activités individuelles. Dans ce dernier cas, les comptes des agents jouent le rôle de signal. La coordination des décisions est réalisée par le contrat qui est une relation monétaire dont la validité dépend de l'application des règles constitutives du système de paiements et qui traduit un ensemble d'obligations mutuelles consenties par les agents eux-mêmes.

Les décisions individuelles et les relations interindividuelles font appel à des opérations monétaires dont le cadre général est donné par des règles du système de paiements. On peut alors raisonnablement considérer la monnaie comme le niveau intermédiaire entre l'individu et la société. Elle présente une double caractéristique qui lui est spécifique :

- (i) La monnaie est générale avec une dimension sociale supra-individuelle. C'est un ensemble de règles (et d'institutions) compatibles avec le marché ;
- (ii) Elle est utilisée par les agents économiques de façon décentralisée, ce qui en fait un moyen d'action individuelle libre et satisfait à la condition de libre échange.

Les procédures d'accès à la monnaie, qui relèvent, certes, des règles communes et générales, ne sont pas *a priori* des procédures d'attribution centralisée et extérieure aux individus. Elles définissent les modalités de rencontres et de négociations privées entre agents séparés. Cette caractéristique double fait que « L'individu ne peut agir au marché sans monnaie et la société ne peut se constituer en dehors des transactions effectuées par les individus ». (Cartelier, 1998, p. 132). Nous avons ainsi la possibilité de concevoir une économie de marché dont la

¹¹ Ici opère la rupture, la monnaie n'est pas un bien même spécial, mais un ensemble de règles à énumérer.

contrainte constitutive, les règles monétaires, permet aux agents séparés d'agir indépendamment les uns des autres sans avoir à subir une contrainte totalisante qui les obligerait à se comporter suivant un objectif collectif préalablement donné qui serait, par exemple, un équilibre général.

Dans ce schéma, la monnaie permet aux individus d'agir indépendamment les uns des autres, ce qui donne aux décisions et actions individuelles leur caractère décentralisé. La validation des actions effectives s'effectue *a posteriori* sur le marché puisque « [L]es transactions se font indépendamment du point de savoir si l'économie est ou non à l'équilibre » (Cartelier, id., p. 136). Il s'agit là de la 'sanction du marché' qui permet, en principe, de restaurer l'équivalence dans l'échange. De ce point de vue, on peut mettre en évidence deux moments essentiels dans le fonctionnement d'une économie décentralisée :

- L'accès à la monnaie : les transactions ne peuvent se faire qu'en termes monétaires et d'une façon locale. Les individus ne peuvent économiquement agir que s'ils peuvent s'exprimer à travers les inscriptions monétaires en vue d'effectuer leurs projets indépendants. En termes ordinaires, il s'agit d'accéder à des moyens (monétaires) de financement des activités séparées sur la base des anticipations subjectives. Ces dernières relèvent d'un objectif de gain monétaire dont le résultat ne pourra être observé qu'à la fin du temps d'exercice individuel qui s'inscrit néanmoins dans un cadre macroéconomique général en temps continu. La détermination *a priori* des actions individuelles bilatérales ou multilatérales dépendant d'un niveau d'équilibre général statique n'est pas considérée comme une modalité de fonctionnement dans une économie décentralisée.

- Le remboursement : sur le plan individuel, les soldes non nuls, qui apparaissent à la fin des transactions doivent être réglés en monnaie afin de respecter le principe d'équivalence (qui n'est donc pas spontanément observé), ce qui modifie dans le temps la richesse des agents séparés.

La contrainte d'accès à la monnaie signifie l'obligation pour les individus de disposer des signes monétaires afin d'effectuer leurs plans dans l'économie. Cette contrainte, appelée dans la tradition clowerienne, la contrainte d'encaisses préalables (Clower, 1986), traduit un mode d'existence dans lequel la monnaie joue un rôle propre en orientant les motivations et décisions des agents en tant qu'élément essentiel des rapports économiques. Keynes avait qualifié une telle économie d'économie monétaire, par opposition à une économie d'échanges réels dans laquelle la monnaie ne jouerait que le rôle d'un lien neutre entre différentes transactions d'objets ou d'actifs réels¹².

Schumpeter (1935) l'avait remarqué, la monnaie est le ticket d'entrée dans l'économie. L'accès à la monnaie s'effectue, en dehors de toute contrainte d'épargne préalable, à travers les relations d'endettement entre entrepreneurs et banques. La particularité des banques est de pouvoir octroyer des crédits (monnaie de crédit) à des agents qui désirent financer des projets économiques dont le bien-fondé est

¹² Les fondements d'une telle opposition peuvent être trouvés également chez des auteurs comme J. Steuart (1776), contemporain d'A. Smith (voir Ülgen, 1999).

exclusivement établi sur des anticipations sur l'état futur des marchés. Lorsque les banques considèrent les projets à financer suffisamment rentables pour elles-mêmes, elles octroient les moyens de financement demandés. Par conséquent, la relation première, découlant de la contrainte d'accès à la monnaie, est établie sur des contrats de dette qui impliquent une création 'privée et décentralisée' de monnaie de crédit.

Cette création monétaire entre deux agents privés (banque et entrepreneur) est établie sur leurs seules anticipations et est, avant tout, une relation de dettes privées. Toutefois, une des caractéristiques d'une économie monétaire est que les dettes privées circulent dans l'ensemble de l'économie comme monnaie sans distinction de l'émetteur pour les agents qui la reçoivent. Ceux-ci la considèrent comme un signe véhiculant les règles-cadre de leur communauté économique. Pourtant, cette monnaie est mise à la disposition des individus pour une durée déterminée dans les contrats puisqu'il s'agit, au fond, d'une dette de l'emprunteur à sa banque. Cette dette doit être remboursée. On retrouve alors la deuxième contrainte constitutive de l'économie monétaire de marché. Lorsque les soldes nets des agents impliqués dans les opérations de paiements se traduisent par des montants non nuls, la compensation ne permet pas de clore les comptes privés simultanément et spontanément. Les agents n'ont pas la liberté d'annuler leurs dettes en émettant de nouvelles dettes sur eux-mêmes, sinon la notion même de dette n'aurait aucun sens social. Les emprunteurs doivent respecter le principe d'équivalence dans l'échange, principe sur lequel une économie de contrats décentralisés est fondée. Il s'ensuit que les règles monétaires doivent comprendre aussi les modalités de fermeture des comptes, i. e. d'annulation des dettes.

On peut imaginer plusieurs procédures différentes dont le principe commun est l'utilisation d'un moyen monétaire extérieur aux dettes privées, c'est-à-dire une contrainte qui ne relève pas de la seule volonté des parties impliquées dans les contrats initiaux. Dans tous les cas, la clôture doit s'effectuer en un moyen de règlement général. Par conséquent, la continuité des relations économiques fait appel à un médiateur qui laisse aux agents une liberté d'action quasi-entière à condition de respecter les modalités communes de sanction du marché. Les individus s'enrichissent ou font faillite suite aux actions qu'ils ont préalablement entreprises librement et suite aux confrontations des différentes parties séparées sur les marchés. *Le résultat d'ensemble ne relève d'aucune instance collective de compatibilité préalable.* Il est une conséquence des actions individuelles, rendues possibles par la monnaie, mais qui ne visent pas un objectif d'équilibre général préétabli. Le caractère décentralisé et la nature monétaire de l'économie apparaissent comme synonymes pour définir une même société/communauté économique.

On peut en déduire que dans l'économie monétaire, les règles de création, de circulation et d'annulation des signes monétaires définissent les modalités de coordination/organisation des transactions privées et leur résultat. Le système de paiements fonctionne alors comme une structure intermédiaire, extérieure aux individus tout en étant un élément qui sert à les définir. Il détermine les règles du jeu

concernant les actions individuelles possibles et les sanctions qui en découlent et qui donnent aux rapports monétaires privés un caractère social. La monnaie de crédit est créée à partir des contrats de dettes privées, passés principalement entre les banques et les entrepreneurs. Les banques mettent alors en circulation des signes monétaires privés si bien que les entrepreneurs peuvent distribuer les revenus monétaires (les salaires, en l'occurrence) en fonction du niveau de l'activité économique qu'ils ont envisagé. La monnaie de crédit, créée sous la forme de dettes privées pour financer l'activité économique de production et d'échange, doit s'annuler. Le problème apparaît dans le cas où les agents endettés, qui ont engagé des dépenses de l'activité économique, se trouvent dans l'impossibilité d'honorer leurs engagements monétaires.

III. Ambivalence et stabilité

La monnaie et les règles du système de paiement déterminent, pour les agents économiques (privés), la liberté d'agir subjectivement sur la base d'une organisation sociale. La monnaie a une nature ambivalente. Elle correspond à une modalité de coordination sociale et à un moyen d'action privée. Cette ambivalence permet de poser le problème de la stabilité macroéconomique dans la mesure où tout en rendant possible un fonctionnement décentralisé et privé de l'économie, elle est source de conflit permanent, privé-social (problème de coordination), sous-jacent à ce fonctionnement. Les règles monétaires déterminent le domaine de faisabilité des décisions individuelles mais n'empêchent pas que les agissements privés puissent sortir du cadre de compatibilité globale des actions puisqu'elles doivent aussi permettre aux individus d'intervenir en dehors de toute contrainte d'équilibre préalable. De là découle toute la problématique de la viabilité d'une telle société dans le temps, laissée aux vicissitudes/incertitudes de la liberté d'action individuelle mais demandant aussi que la contrainte de fermeture des soldes entre créanciers et débiteurs soit respectée. L'ambivalence monétaire traduit donc cet affrontement permanent entre la décentralisation des actes privés et la socialisation inéluctable des résultats sous contrainte communautaire des paiements.

III. 1. La tension privé-social

Michel Aglietta souligne (2003, p. 11) que dans les économies de marché :

« l'organisation monétaire doit contenir une tension qui tient à la décentralisation non coordonnée des initiatives privées. La monnaie est à la fois le support de la richesse privée et le lien social qui fait la cohérence des échanges par la contrainte *a posteriori* du règlement »¹³.

La monnaie a une dimension à la fois sociale (règles et institutions compatibles avec le marché), supra individuelle, et privée en tant que moyen d'action individuelle autorisant les rencontres et négociations entre agents séparés (Cartelier, 1998). Les règles communes qui définissent, délimitent et valident le système de paiements ne sont pas individuelles mais instituées, s'imposant à tous les individus.

13 Cf. également Deleplace et Nell (1996) et Aglietta et Orléan (1998).

Dans un tel schéma, le caractère décentralisé de l'économie est identifié par la possibilité pour les individus d'entrer dans des rapports économiques sans se soucier d'un résultat socialement souhaitable, en ayant comme seul objectif d'optimiser leur satisfaction personnelle sous les contraintes qu'ils perçoivent seulement au niveau de leurs propres programmes d'action. De toute façon, dans un tel environnement avec information imparfaite/incomplète, d'une part, les individus ne sont pas en mesure d'établir des plans d'action capables de prendre en compte toutes les éventualités/états du monde et, d'autre part, l'équilibre du système dans son ensemble ne relève ni de la capacité ni de l'objectif des agents séparés. L'objectif d'obtenir des gains monétaires positifs (la réussite des plans d'action individuels) est indépendant de l'objectif d'équilibre macroéconomique (la compatibilité sociale). La compatibilité des décisions est un résultat qui s'observe *ex post*, une fois que les actions séparées et décentralisées sont enregistrées. Les conséquences de ces actions sont alors totalisées dans le résultat observé sur les marchés qui détermine si les actions peuvent donner une issue qui soit en cohérence avec la contrainte de viabilité-reproductibilité des relations économiques sans qu'une remise en cause de leur validité globale ne soit nécessaire.

Dans le respect du principe d'équivalence (contrainte de règlement des soldes individuels non nuls), les excédents des uns, qui sont les dettes des autres, provoquent un transfert du contrôle des propriétés des agents incapables de rembourser leur dette à l'échéance. Ces excédents peuvent être utilisés dans les investissements, dans l'achat d'une partie des propriétés des agents déficitaires, ce qui peut alors donner lieu à une utilisation financière des avoirs monétaires au lieu d'une utilisation productive. Cette utilisation financière peut provoquer des instabilités dans la mesure où elle arrête le processus de production dont la continuité dans le temps pourrait créer l'espoir de produire les excédents futurs requis en vue d'éteindre les dettes en cours. La question de la viabilité se pose alors dans les modalités de résolution des situations de tension sur l'application des règles du système de paiement. La tension provient des inégalités dans les comptes monétaires des individus (le règlement des dettes) tant au niveau de la redistribution des richesses entre le capital financier et le capital productif qu'au niveau des mécanismes collectifs de résolution des situations de crise dans le système de paiement.

III. 2. Viabilité et souveraineté monétaires

La viabilité des relations est liée à l'acceptation par un nombre suffisamment grand d'individus de la façon dont chacun intervient et respecte les contraintes du système de paiement dans l'univers social. A ce titre, la crise apparaît comme le refus des agents économiques de continuer les rapports décentralisés dans leur état courant en raison des écarts jugés trop importants par rapport aux règles communes du système de paiement. Certaines décisions seront jugées, *ex post*, non conformes à ces règles car leur résultat serait en dehors du domaine d'acceptabilité des contraintes de financement et de règlement. Il doit alors y avoir une force de rappel de façon à empêcher une défiance généralisée vis-à-vis des règles communes.

Comme ces règles forment la possibilité de coordination générale, en leur absence, aucune continuité ne sera envisageable. C'est pourquoi, en cas de crise, tous les intervenants attendent d'une instance centrale de référence sociale les réponses promptes à la question de viabilité du système de paiements. Par conséquent, les règles du système comprennent l'existence et les modalités de fonctionnement d'une banque centrale arbitre, réputée extérieure au système, dans une relation verticale vis-à-vis des institutions monétaires et financières (banques, intermédiaires financiers) dont le principe organisateur est fondé sur une hiérarchie :

« la monnaie suppose dans sa construction la référence hiérarchique à l'autorité supérieure tout en étant égalitaire dans le principe de son usage » (Aglietta et al. 1998, p. 11).

De ce point de vue, la notion de souveraineté monétaire intervient dans la détermination des conditions sous lesquelles les règles du système de paiement en tant que mode de coordination peuvent ou non se pérenniser dans l'espace considéré (Ülgen, 2007). La viabilité va au-delà de la notion d'équilibre, elle est liée à l'hypothèse qu'il n'y a pas de situation de compatibilité donnée *a priori* dans une économie de marché mais plutôt des situations que l'on observe *ex post* découlant des résultats globaux des actions individuelles entreprises avant toute vérification collective d'équilibre. Ceci nécessite que le modèle puisse considérer les mécanismes d'intervention sur les résultats lorsque ceux-ci se révèlent incompatibles avec la reproduction du système dans le temps. On retrouve ainsi le problème souligné plus haut : la coordination ne garantit pas la compatibilité. La présence de repères monétaires collectifs, telles les autorités au dessus et en dehors des marchés et dont le rôle serait d'affirmer la validité des relations monétaires contre les vicissitudes des marchés décentralisés, fait partie des caractéristiques de l'économie monétaire. Cette présence n'est pas simplement une affaire de volonté du Prince-Léviathan qui voudrait avoir un contrôle sur ses sujets mais une nécessité logique ; elle renvoie à la notion de souveraineté comme élément de viabilité à travers les procédures de régulation : « La souveraineté associée à la monnaie est indissociable d'une capacité de régulation qui elle-même demeure une question ouverte » (Cartelier, 2010, p. 14). La structure du système de paiements, dont une définition spécifique correspond à la notion de régime monétaire, permet un lien social entre les différentes périodes, i.e. une continuité dans les relations de paiement. La crise monétaire est alors identifiée comme la désagrégation des relations marchandes lorsqu'aucune monnaie n'est acceptée (Benetti, 2001). Tout l'enjeu consiste donc à concevoir un fonctionnement libre tout en mettant des garde-fous dans les modalités d'action privée et de surveillance/règlementation des mêmes actions. En d'autres termes, la question qui reste ouverte est de savoir comment façonner les modalités de protection macroéconomique. Là apparaît le rôle crucial des institutions hors marché.

Conclusion

Lorsque l'on étudie le fonctionnement d'une économie de marché décentralisée, constituée d'individus privés et séparés, mus par la recherche d'un gain positif net à

l'issue de leurs décisions et actions, la coordination des activités se présente comme l'une des questions premières. La coordination renvoie à un raisonnement au niveau de l'ensemble de l'économie. Il s'agit de penser, en même temps, l'existence d'individus séparés et privés, agissant en dehors de tout objectif collectivement planifié et imposé, et l'existence d'une société dans laquelle ces individus se placent.

Par conséquent, une approche économique cohérente avec cette problématique doit répondre à deux questions. D'abord, celle de la coordination économique assurant la coexistence d'actes séparés et d'une société englobante. Et, ensuite, celle de la compatibilité/viabilité de la société dans ses fondements éthiques (actes privés libres et séparés).

Pour répondre à ces deux questions, la théorie usuelle de l'équilibre économique suppose que la coordination est assurée par le marché/les prix par confrontation des offres et des demandes individuelles et que la compatibilité est garantie par l'existence d'un équilibre en état stationnaire, établi à travers une conception normative préalablement aux échanges effectifs entre individus séparés. Or, les résultats obtenus dans cette lignée traduisent de nombreuses difficultés cristallisées dans l'impossibilité d'intégrer la monnaie dans les modèles réels.

Partant de ces difficultés, l'approche monétaire propose comme point de départ la notion de système de paiements/règles monétaires (régissant la création, la circulation et l'annulation des dettes privées qui circulent comme monnaie générale et publique) en vue d'établir les modalités d'une coordination sociale cohérente avec la nature privée et décentralisée de l'économie de marché. Le système de paiements fonctionne comme une structure intermédiaire, extérieure aux individus tout en étant un élément qui sert à les définir. Il détermine les règles du jeu des actions individuelles possibles et les sanctions qui en découlent et qui donnent aux rapports monétaires privés un caractère social. Il apparaît alors que la compatibilité n'est pas un résultat préalablement donné par un équilibre général, mais reste une question posée, dépendant des trajectoires d'évolution que l'économie pourrait suivre. Par conséquent, les règles du système sont aussi censées comprendre les institutions et modalités d'intervention et de gestion des moments de crise qui deviennent le reflet d'une incompatibilité macroéconomique des actions privées microéconomiques. Ces institutions et les règles de comportements qu'elles véhiculent doivent apparaître extérieures aux rapports privés puisqu'elles représentent l'ensemble de la société. Par exemple, le fonctionnement d'une banque centrale arbitre, réputée extérieure au système, se conçoit dans une relation verticale vis-à-vis des institutions monétaires et financières puisque la monnaie doit conserver son ambivalence public/privé. L'ambivalence monétaire et le conflit permanent entre mode d'existence privée et viabilité systémique se présentent comme des pistes pertinentes en vue de penser les difficultés observées dans les économies monétaires modernes autrement qu'en termes de chocs exogènes ou d'erreurs de quelques décideurs étourdis.

Références bibliographiques

Aglietta, M. et Orléan, A. (éd.) (1998), *La monnaie souveraine*, Paris : Editions Odile Jacob.

Aglietta, M. (2003), « Préface », dans M. Litviakov, *Monnaie et économie de pénurie en URSS*, L'Harmattan, Paris, pp. 9-12.

Arrow, K. and Hahn, F. (1971), *General Competitive Analysis*, Holden-Day, Inc.

Bak, P., Nørrelykke, S. F., and Shubik, M. (1999), "Dynamics of Money", *Physical Review E*, 60(3), September, pp. 2528-2532.

Benetti, C. (2001), « Monnaie, choix individuels et frictions », *Cahiers d'économie politique*, 39(1), pp. 89-106.

Benetti, C. (2004), « Money and prices: the limits of the general equilibrium theory », in Frank Ackerman and Alejandro Nadal (eds.), *The Flawed Foundations of General Equilibrium*, Routledge: Abingdon, Oxon, pp. 48-67.

Cartelier, J. (1996), *La monnaie*, Flammarion, Paris.

Cartelier, J. (1998), « Monnaie et comportements au marché : de l'interdépendance à la viabilité », in A. Vinokur (éd.) *Décisions économiques*, Economica, 129-144.

Cartelier, J. (2001), « Monnaie, mémoire et spécialisation : une interprétation alternative », *Revue d'économie politique*, 111(3), pp. 423-437.

Cartelier, J. (2005), « Qui veut faire l'ange fait la bête ou l'image du marché dans la théorie économique », in Guy Bensimon (éd.) *Histoire des représentations du marché*, M. Houdiard Editeur, Paris, pp. 774-785.

Cartelier, J. (2010), "Au-delà de la théorie actuelle de la monnaie : de la 'fiat-money' au 'système de paiement' », Document de travail, EconomiX.

Clower, R. W. (1986), *Money and Markets*, edited by Donald A. Walker, Cambridge University Press.

Clower, R. W. and Howitt, P. (1996), "Taking markets seriously: groundwork for a Post Walrasian macroeconomics", in D. Colander (ed.) *Beyond microfoundations: Post Walrasian macroeconomics*, Cambridge University Press: Cambridge, UK, pp. 21-37.

Debreu, G. (1959), *Théorie de la Valeur*, trad. française, (2001), Dunod.

Debreu, G. (ed.) (1996), *General Equilibrium Theory*, Edward Elgar, U. K.

Debreu, G. (1998), "Existence", in Alan Kirman (ed.), *Elements of General Equilibrium Analysis*, Blackwell Publishers, pp. 10-37.

Deleplace, G. and Nell, E. J. (eds.) (1996), *Money in Motion*, N. Y.: St Martin's Press.

Guesnerie, R. (2005), « Réflexions sur la concrétisation de l'équilibre économique », in G. Bensimon (éd.) *Histoire des représentations du marché*, M. Houdiard Editeur, Paris, pp. 49-63

Hahn, F. (1966), "On some problem of proving the existence of an equilibrium in a monetary economy", in Frank H. Hahn, and F. Brechling (eds.) *The theory of interest rates*, Macmillan, pp.126-135.

Hayek, F. Von (sous la direction de) (1939), *L'économie dirigée en régime collectiviste. Etudes critiques sur les possibilités du socialisme*, Librairie de Médecis, Paris.

Leijonhufvud, A. (2000), *Macroeconomic Instability and Coordination. Selected Essays of Axel Leijonhufvud*, Edward Elgar: Cheltenham, UK.

Lerner, A. (1937), "Statics and dynamics in socialist economics", *Economic Journal*, juin, repris dans *Essays in Economic Analysis*, London, Macmillan and Co. Ltd., 1953, pp. 38-63.

Lippincott, B. E. (ed.) (1938), *On the economic theory of socialism*, The University of Minnesota Press.

Malinvaud, E. (1993), *Equilibre général dans les économies de marché. L'apport des recherches récentes*, Economica.

Mehrling, P. (1996), "The evolution of macroeconomics: the origins of Post Walrasian macroeconomics", in David Colander (ed.) *Beyond microfoundations: Post Walrasian macroeconomics*, Cambridge University Press: Cambridge, UK, pp. 71-86.

Pareto, V. (1902-03), *Les systèmes socialistes*, Librairie Droz, Genève 1965

Schumpeter, J. A. (1935), *Théorie de l'évolution économique*, Dalloz, Paris

Starr, R. M. ed. (1989), *General Equilibrium Models of Monetary Economies*, Academic Press, Inc., San Diego, CA.

Steuart, J. (1776) (1966), *An Inquiry into the Principles of Political Œconomy*, Edited by A. S. Skinner, Oliver&Boyd, 2 vol.

Ülgen, F. (1999), « James Steuart's Principles as a modern analysis of monetary economy », in R. Tortajada (ed.) *The Economics of James Steuart*, Routledge, pp. 253-274.

Ülgen, F. (2007), "Intégration financière et désintégration monétaire : La Turquie en crise de confiance", *Economie et institutions*, N° 10-11, pp. 67-97.